

INCHAÇO DO SETOR FINANCEIRO RETARDA RECUPERAÇÃO DO PAÍS, ALERTA GONÇALVES

Santander embolsa 1,4 bilhão de euros

A oferta de ações da unidade brasileira do Banco Santander vai resultar em um ganho de capital de 1,43 bilhão de euros (R\$ 3,7 bilhões) para a matriz, na Espanha. Os recursos serão reservados como uma provisão genérica, resultando em aumento do índice de capital do grupo de 0,6 ponto percentual.

A multibilionária operação do Santander Brasil ajuda a inflar o mercado brasileiro de ofertas públicas iniciais de

ações (IPO, na sigla em inglês), apenas um ano depois do estouro da crise global desencadeada no final de 2008.

No entanto, os juros futuros para janeiro de 2011 subiram 0,9% e as ações do Santander recuaram 2%, enquanto alguns papéis do setor bancário caíram acima de 3%.

Para o economista Reinaldo Gonçalves, da UFRJ, a globalização financeira e o livre fluxo de capitais estão atrasando a recuperação das economias em crise.

“Toda vez que a economia real vai mal, a tendência é o inchaço do setor financeiro, mas atualmente há tantas vias para canalizar o capital financeiro que a chamada ‘fuga para a frente’ está prolongando cada vez mais as recessões, com a recuperação se dando em forma de L”, destacou, frisando que a financeirização alimenta apenas o circuito de remuneração do capital.

Gonçalves descarta até o efeito renda, ou seja, a possi-

bilidade de a remuneração das aplicações financeiras ajudar a economia real, devido ao impacto no consumo.

“O vagão não empurra a locomotiva. A fuga para mercados de alto risco e alta remuneração, como é o caso da bolsa brasileira, se dá apenas sobre uma pequena parcela do capital, o que não permite impacto na economia real dos países desenvolvidos”, resumiu. *Monitor Financeiro*, página 6

AÇÕES DO SANTANDER CAEM APÓS COLOÇÃO DE R\$ 14,1 BILHÕES NO MERCADO

Sucesso não se repete no bolso do investidor

Ao contrário do esperado, primeiro dia foi de perdas para quem adquiriu os papéis

O sucesso da captação do banco Santander na BM&FBovespa não se repetiu no bolso dos investidores que pretendiam ganhar com a abertura da negociação das ações. O banco fez sua estreia no pregão da Bovespa e na Bolsa de Nova Iorque nesta quarta-feira. A oferta envolveu de 600 milhões de units (papéis que representam 55 ações ordinárias e 50 preferenciais na oferta), levantando R\$ 14,1 bilhões, consagrando a maior abertura de capital da história do mercado brasileiro e do ano em todo mundo. Com os valores obtidos na abertura, o Santander tornou-se a 5ª maior empresa em valor de mercado listada na bolsa, ficando atrás da Petrobras, Vale, Itaú Unibanco e Bradesco.

Ao contrário do que muitos imaginavam, no entanto, o primeiro dia foi de perdas para quem adquiriu os papéis. As units abriram estáveis ao de R\$ 23,50 no primeiro negócio e logo passaram a operar em queda. Durante a tarde de ontem, os papéis operavam com recuo acima de 2,5%, cotadas a R\$ 22,88. “Vejo este recuo

com naturalidade. O mercado financeiro mais uma vez ensina que não há script a ser seguido. Se fosse assim, não existiria mercado. Eu estava preocupado com o excesso de sensacionalismo em torno das ofertas primárias”, ressalta o professor de finanças da Escola Superior de Propaganda e Marketing de São Paulo (ESPM), Adriano Gomes.

Ele observa que o comportamento dos investidores nesta quarta-feira mostra, que nem todo processo de abertura de capital resulta em ganhos certos para os investidores no primeiro dia, como muitos passaram a acreditar após os ganhos exorbitantes no passado. “É uma estupidez acreditar que se vai lucrar certo no curto prazo só porque comprou ações recém lançadas. O mercado surpreende. O fato de as ações terem caído hoje é normal”, diz.

Na avaliação do professor, a queda dos papéis não empobrece a operação, já que a demanda e o volume de recursos obtidos pelo banco demonstram exatamente o contrário. Segundo a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC), a taxa de rateio na operação foi de 8,14%. Tal indicador mostra que a demanda superou a oferta em mais de dez vezes. Assim, os investidores de varejo receberam apenas 8,14% do valor solicitado acima de R\$ 3.000. Com a

oferta, o Brasil salta para a segunda posição no ranking mundial, em volume de abertura de capital, superado apenas pela China.

Recuperação rápida

Durante a cerimônia de ingresso na BM&FBovespa, o presidente do Santander Brasil, Fabio Barbosa, afirmou que a recuperação rápida da economia brasileira após a crise foi fundamental para o resultado da operação. “O momento da oferta não poderia ter sido melhor, porque o país

saiu bem avaliado da crise do ano passado”, ressaltou.

A queda dos papéis, de acordo com Adriano Gomes, também não é indicativo de que as perspectivas para o banco mudaram ou que as units estavam fora do preço. “É difícil e prematuro dizer que a ação saiu cara demais. A preocupação estava no show”, afirma. Os fundamentos econômicos, que indicam forte crescimento da economia brasileira e a tendência de incremento do crédito, tornam as perspectivas favoráveis para o Santander Brasil no longo prazo. Brasil.



Regulação Setor prevê necessidade de estabelecimento de critérios visando a modicidade tarifária

Discussão abre a chance de rever as distorções de preço

Genilson Cezar

Para o **Valor**, de Brasília

Relicitar ou prorrogar, o dilema sobre o futuro das concessões do setor elétrico que vencem em 2015 permanece não resolvido, mas abre uma inédita possibilidade de reduzir graves distorções nos preços da eletricidade paga pelos consumidores. Mais ainda, trata-se de uma oportunidade de baratear esses custos. “Nos dois casos, licitação ou prorrogação, haverá necessidade de estabelecimento de critérios visando a modicidade tarifária ou alteração do marco legal”, destaca Hêlvio Neves Guerra, superintendente de Concessões e Autorizações de Geração da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel).

Para o deputado Bernardo Ariston, presidente da Comissão de Energia da Câmara dos Deputados, o grande desafio hoje é a questão da tarifa. “Atualmente, temos uma CPI (Comissão Parlamentar de Inquérito) debatendo o assunto, que é de vital importância para a sobrevivência do país, sobretudo para a população mais carente. Qualquer alternativa que se construa tem que ser boa para todo mundo”, defende.

Segundo Guerra, a discussão vai além do aspecto legal envolvendo os planos econômico e político. Enquanto no caso da licitação, a situação já se apresenta praticamente em condição le-

gal, no caso da prorrogação, adianta ele, a expectativa é que a definição de valores menores de tarifas possa se dar sem alteração do marco legal, apontando-se para uma solução de prorrogação condicionada a dois fatores: obrigações contratuais visando redução tarifária e possíveis rendas a serem capturadas.

O deputado Arnaldo Jardim (PPS-SP) defende a ideia de que se possa ter uma referência de preços semelhante ao que se praticamente atualmente. “É a diferença entre o preço praticado e a renda resultante dos novos processos de licitação ou de acordos de prorrogação seja apropriada por toda a sociedade”, observa.

Ou seja, a ideia seria constituir um fundo de modicidade tarifária a partir dessa diferença entre preço e renda para que seja diluído de uma forma geral entre todos os consumidores de energia. “Feita essa ressalva, de que não se pode introduzir um novo valor isoladamente, pois impactaria a estrutura geral de preços, a apropriação de ganhos deve ser diluída para benefício do sistema energético como um todo”, afirma.

A sugestão do deputado Jardim coincide com a proposta apresentada este ano por Nelson Hubner, diretor-geral da Aneel, de criar um fundo de equalização tarifária para reduzir a distância que separa as tarifas prati-

cas pelas distribuidoras de energia elétrica nas regiões mais pobres e mais ricas do país.

As distorções são gravíssimas, de acordo com a Aneel. A conta de luz de uma família de baixa renda no Maranhão, onde a renda anual per capita é de R\$ 4,6 mil, por exemplo, chega a ser quase 80% maior do que a de consumidores de Brasília, cidade brasileira com maior renda per capita, em torno de R\$ 37,6 mil.

Segundo a Aneel, essas distorções do valor da tarifa de eletricidade têm forte impacto no desenvolvimento regional, portanto, precisa haver mecanismos compensatórios.

A agência não se posiciona favoravelmente a qualquer uma das opções — licitação ou prorrogação dos contratos de concessão — e avalia que o governo poderá levantar recursos e constituir um fundo de equalização com esse dinheiro.

Na verdade, a proposta sugere uma espécie de subsídio para os consumidores das regiões de tarifas mais caras. Esse tipo de situação já ocorre com a Conta de Consumo de Combustíveis, um encargo nas contas de luz para atenuar a tarifa nos sistemas isolados no Norte, onde a maior parte da energia é gerada pela queima de combustíveis fósseis. Em 2009, a CCC arrecadará R\$ 2,4 bilhões, valor que diminuirá progressivamente nos

próximos anos, até chegar a cerca de 20% do seu valor atual.

Proposta quase semelhante à de Hubner consta do estudo divulgado pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, elaborado pelos pesquisadores Nivalde de Castro, Joazir Nunes Fonseca, Guilherme de Azevedo Dantas e Victor. A diferença é de foco: o estudo da UFRJ concentra a equalização das tarifas para consumidores de baixa renda, e não por regiões.

Segundo a proposta, o distanciamento verificado entre as tarifas práticas nas áreas de concessão das diferentes empresas distribuidoras contrasta com as políticas sociais distributivas adotadas pelo governo, e adverte que essa assimetria não deve mexer na remuneração das concessionárias, a fim de não gerar instabilidade regulatória.

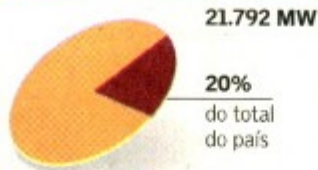
De acordo com a Aneel, no entanto, existem desafios a ser en-

frentados como critérios para reversão das concessões, valores de indenização etc., incorporação das Demais Instalações de Transmissão (DITs) às concessionárias de distribuição, e a definição de margens de preferências aos atuais concessionários no caso de licitação. "Mas não há obstáculos intransponíveis", afirma Guerra. "É preciso avaliar a questão legal para possíveis prorrogações, e verificar, no caso da licitação, como repassar possíveis ganhos para a sociedade", diz ele. A agência, segundo o marco regulatório do setor de energia elétrica, tem como competência a instrução dos processos de prorrogação, e uma de suas prioridades atuais, assinala Guerra, está na modicidade tarifária, e isso está sendo tratado com extremo rigor de modo a impactar o mais positivamente possível nas tarifas do setor elétrico.

Fim da linha

Vencimentos a partir de 2015 *

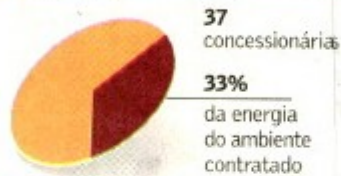
Geração



Transmissão

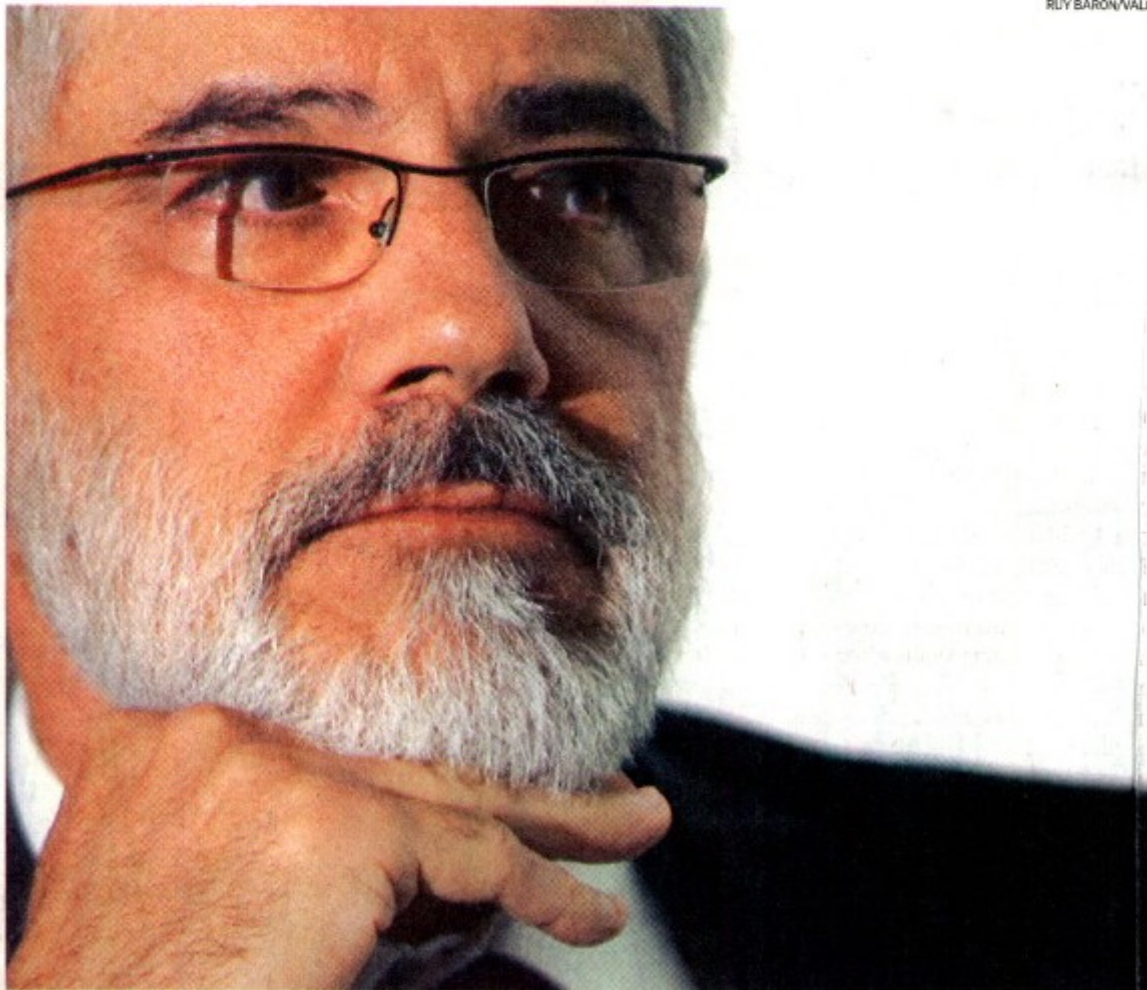


Distribuição



Fonte: Anel. * Contratos por ramo

RUY BARON/VALOR



Hólvio Neves Guerra: "É preciso verificar, no caso da licitação, como repassar possíveis ganhos para a sociedade"